



Trabajo Fin de Grado

Evolución de las Socimi en España y el análisis de su rentabilidad

Autor

Dº Jaime Irache Sánchez

Director

Dr. Dº Luis Alfonso Vicente Gimeno

Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de Zaragoza

2018

Resumen

En el siguiente estudio se pretende conocer la figura de las sociedades Socimi, su contexto nacional, la normativa por la que se dirige y algunos de los factores que pueden condicionar este tipo de sociedad.

En primer lugar, se explicará la normativa por la que se dirige la sociedad en nuestro país, junto con el desarrollo que a tenido este tipo de sociedades dentro de nuestro país y el contexto en el que se ha desarrollado.

Por último, se plantearán varias preguntas relativas a llegar a obtener un conocimiento sobre los factores que pueden llegar a condicionar el hecho de conseguir una buena rentabilidad por parte de la sociedad, para llegar a dar respuesta a estas preguntas, usaremos herramientas estadísticas como la mediana, el cuartil y el quintil y el uso de figuras como los propios ratios de la sociedad, el tamaño de esta o el lugar donde actúa principalmente la sociedad, para llegar a conocer exactamente si algunos de los factores propuestos en las preguntas influyen realmente en la rentabilidad obtenida.

Abstract

The following study seeks to know the figure of Socimi societies, their national context, the regulations for which it is addressed and some of the factors that may condition this type of society.

In the first place, we will explain the regulations by which society is directed in our country, together with the development that this type of company has had within our country and the context in which it has developed.

Finally, several questions will be asked about getting to know about the factors that can condition the fact of getting a good return from society, to get to answer these questions, we will use statistical tools such as the median , the quartile and the quintile and the use of figures such as the company's own ratios, the size of this or the place where society acts mainly, to get to know exactly if some of the factors proposed in the questions really influence the profitability obtained.

Índice

1. Contexto del estudio.....	2
1.1 Definición general.....	2
1.2 Situación temporal de las SOCIMI en España.....	4
1.3 Regulación legal de las SOCIMI.....	5
1.4 Entorno en el que se regulan y se encuentran las SOCIMI.....	6
1.5 Características de las SOCIMI.....	11
1.5.1Requisitos de inversión.....	11
1.5.2Obligación denegociación en mercado regulado.....	13
1.5.3Capital social y denominación de la sociedad.....	14
1.5.4Distribución de resultados.....	15
1.5.5Obligaciones de información.....	17
1.6 Tributación de las SOCIMI.....	19
1.6.1 Régimen fiscal especial.....	19
1.6.2 Régimen especial de SOCIMI en el impuesto de sociedades.....	20
1.6.3 Régimen fiscal especial de los socios.....	21
1.6.4 Pérdida del régimen fiscal especial.....	23
2. Análisis Empírico.....	26
2.1¿Influye el tamaño de la Socimi, en su rentabilidad?.....	26
2.2¿Influye el lugar donde realizan las Socimi su principal actividad?.....	28
2.3¿Influyen las ratios obtenidos por la Socimi en su rentabilidad obtenida?.....	33
3.Conclusión.....	36
4.Bibliografía citada.....	37

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Distribución de viviendas por régimen de tenencia en la U.E(año 2015).	3
Gráfico 2: Variación anual del PIB en España.....	6
Gráfico 2.1: Población activa (ambos sexos) por sectores en España (2006)	7

Índice de tablas

Tabla 1: Previsiones económicas para España (mayo de 2015)	8
Tabla 2: Previsiones económicas de CEOE para España (junio de 2017)	9
Tabla 3: Proyecciones futuras para España (junio de 2017)	10
Tabla 4: Conclusión gráfica de las características de las SOCIMI.....	24
Tabla 5: Conclusión gráfica tributación de las SOCIMI.....	25
Tabla 6: Rentabilidad de las Socimi según su tamaño usando la Mediana.....	26
Tabla 7: Rentabilidad de las Socimi según su tamaño usando Cuartiles.....	27
Tabla 8: Rentabilidad de las Socimi según su tamaño usando Quintiles.....	28
Tabla 9: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Mediana) (2015).....	29
Tabla 9.1: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Mediana) (2016).....	29
Tabla 9.2: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Mediana) (2017).....	30
Tabla 10: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Cuartil) (2015).....	30
Tabla 10.1: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Cuartil) (2016).....	31
Tabla 10.2: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Cuartil) (2017).....	31
Tabla 11: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Quintil) (2015).....	32
Tabla 11.1: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Quintil) (2016).....	32
Tabla 11.2: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Quintil) (2017).....	32
Tabla 12: Ratios de las Socimi (Mediana).....	34
Tabla 12.1: Ratios de las Socimi (Cuartil).....	34
Tabla 12.1: Ratios de las Socimi (Cuartil).....	34
Tabla 12.2: Ratios de las Socimi (Quintil).....	35

Motivación y objetivos

En esta última década, la sociedad española ha tenido grandes problemas, uno de ellos principalmente la crisis económica, fundamentalmente provocada según los expertos por la burbuja inmobiliaria que se produjo hasta el año 2007, el mercado inmobiliario desde entonces se ha visto en niveles muy bajos de ventas y de alquileres, debido a la destrucción de puestos de trabajo en la sociedad española y la dificultad de acceder a distintas líneas de crédito por parte de las familias.

En los primeros años de la crisis económica se tomó la decisión de regular la figura de las Socimis en España con el objetivo de dinamizar el mercado inmobiliario, ya que en los años anteriores era un sector clave para el desarrollo de la economía española. Mediante la entrada de estas figuras societarias en este sector español se consiguió dinamizar el mercado, ya que, estas sociedades adquirieron muchos de los activos inmobiliarios que se encontraban estancados en el mercado y consiguieron aumentar la oferta de inmuebles en alquiler para todos los individuos que querían vivir en alquiler o no podían acceder a una línea de crédito para adquirir una vivienda.

Además, estas sociedades cotizan en el mercado alternativo bursátil, dando la posibilidad a cualquier inversor minorista de poder invertir en el mercado inmobiliario mediante estas figuras, dinamizando todavía en una mayor cuantía el mercado inmobiliario que vamos a tratar.

Finalmente se cumplirán los objetivos del estudio cuando se llegue a conocer los factores que influyen realmente en el funcionamiento de estas figuras, y por lo tanto, en la obtención de una buena rentabilidad, se tratará de llegar a conocer estos factores mediante el uso de algunos métodos estadísticos como pueden ser la mediana, los cuartiles o los quintiles, combinándolos con el uso de algunos de los ratios propios que podemos obtener de las cuentas anuales de estas sociedades como son el ratio de Liquidez, el ratio de Solvencia, la rentabilidad económica y financiera, que se usaran para llegar a dar respuesta a todas las respuestas planteadas en el estudio para llegar al objetivo propuesto.

1. Contexto del estudio.

1.1 Definición general.

La abreviatura SOCIMI, hace referencia a Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. Se basa en un tipo de sociedades de inversión específicas para actuar en el mercado inmobiliario en general, y más concretamente, este tipo de sociedades se centra en el mercado del alquiler. Este tipo de sociedades tiene una particularidad, y es que para poder actuar como una SOCIMI debe cotizar en bolsa.

Las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, son reguladas por la ley 11/2009, del 26 de octubre, y son definidas en el preámbulo I de esta normativa de la siguiente manera:

“Las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) son sociedades que configuran un instrumento de inversión destinado al mercado inmobiliario y, más en concreto, al mercado del alquiler. Las SOCIMI son sociedades cuya actividad principal es la inversión, directa o indirecta, en activos inmobiliarios de naturaleza urbana para su alquiler, incluyendo tanto viviendas, como locales comerciales, residencias, hoteles, garajes u oficinas, entre otros. Con el objeto de admitir la inversión indirecta, se permite que las SOCIMI participen en otras SOCIMI o bien en entidades que cumplan los mismos requisitos de inversión y de distribución de beneficios exigidos para aquellas, residentes o no en territorio español, coticen o no en mercados regulados.”

De acuerdo con el economista y periodista en el periódico Expansión, Ruiz (2013) las características más importantes que debemos conocer acerca de las SOCIMI son:

- Deben cotizar en el Mercado Continuo o en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).
- Necesitan un capital social mínimo de 5 millones de euros
- Su mayor ventaja es la exención del Impuesto de sociedades y las fuertes bonificaciones (95%) en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos.
- Los dividendos que reciben los accionistas no residentes en España también están exentos de impuestos.
- Las SOCIMI deben repartir con carácter anual entre sus accionistas todos los beneficios que se obtienen por las inversiones en otras sociedades, como mínimo el 80% de los ingresos que se obtienen por las rentas de alquiler, y si se realizasen ventas la mitad de las plusvalías que obtuviesen con estas, en el caso que no se reinviertan.
- No se les exige ningún requisito para la diversificación del producto, por lo que tienen completa libertad.

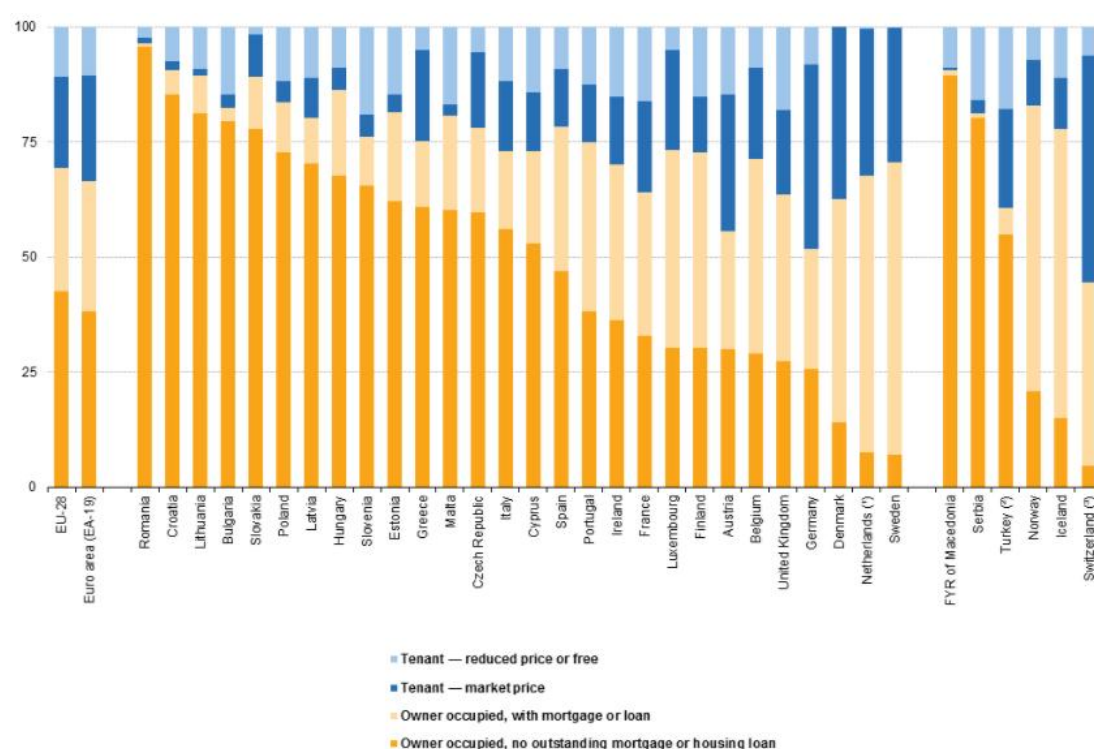
Observando las características más importantes de las SOCIMI, se puede observar que se trata de un tipo de figura que está dirigida en una primera forma al pequeño y mediano inversor, de esta manera se ofrece la oportunidad a estos perfiles de inversor a invertir en productos inmobiliarios, de la misma forma que estos pueden invertir en cualquier otro tipo de producto. Fijando la atención particularmente, en que las SOCIMI están obligadas a cotizar en mercados regulados se otorga una mayor seguridad al

pequeño y mediano inversor, en el momento en que estos no tienen tanto conocimiento como los grandes inversores, al igual que la confianza que estos pueden tener se ve compensada con una rentabilidad estable del producto inmobiliario.

La regulación de este tipo de sociedades trata de igualar la inversión en instrumentos inmobiliarios con la inversión en cualquier otro valor. La entrada de inversión en el mercado inmobiliario ha supuesto un revulsivo para un mercado que se ha hundido en los últimos años y ha podido significar un punto de inflexión para el mismo, observando algunas inversiones o entradas de capital en este sector, como la entrada de algunos fondos de inversión como Pimco, el cual invirtió 50 millones de euros en la SOCIMI del grupo inmobiliario Lar, según explica Pérez (2014) en Cinco Días.

Al tratarse de un tipo de sociedades orientadas al mercado de alquiler, la aparición de ellas puede suponer un cambio para este tipo de mercado. El aumento del número de viviendas en alquiler supondría un paso más hacia la convergencia con el resto de Europa.

Gráfico 1: Distribución de viviendas por régimen de tenencia en la U.E. (año 2015).



Fuente: Eurostat

En el gráfico mostrado se observa como en España la gran mayoría de la población (más de un 75%) vive en casas que ha comprado, al margen de que los sujetos estén ligados a hipotecas o préstamos o no, mientras que observando algunos de los países desarrollados como Alemania o Finlandia, se sitúan en torno a un 25% el porcentaje de la población que mantiene su hogar en propiedad, además se puede terminar viendo en

el gráfico que en países menos desarrollados como Rumania o Bulgaria, se mantienen porcentajes altos de viviendas en propiedad (por encima de un 75%).

Las SOCIMI, pueden favorecer el mercado del alquiler y que los datos observados puedan cambiar en el futuro, y de esta forma, conseguir una mayor movilidad geográfica de la población de España.

1.2 Situación temporal de las SOCIMI en España.

Las SOCIMI son un tipo de sociedad nuevo que no existía en España hasta 2009, pero en algunos países como Estados Unidos, este tipo de sociedades ya existían desde la década de los años 60. Estas sociedades empezaron a manifestarse por primera vez en Europa en los años 70 en Holanda y un poco más tarde en países como Francia y Reino Unido. España regulo estas sociedades en 2009 mediante la ley 11/2009, esta ley fue modificada en el año 2012, mediante la ley 16/2012, haciendo la inversión en estas sociedades más atractiva, modificando algunas de sus características, como por ejemplo, actualmente cuando este tipo de sociedades promueven sus activos deben destinarse a la actividad principal, el alquiler 3 años, mientras que anteriormente debía ser 7 años, por otro lado, el capital mínimo necesario con esta modificación es de 5 millones, mientras que anteriormente eran 15 millones los mínimos necesarios para la constitución de este tipo de sociedad, pero la principal novedad como nos muestra el Doctor en Derecho García(2013) , “es un tipo de gravamen 0 para estas entidades respecto a las rentas que procedan de su objeto social y finalidad específica”.

Cuando Estados Unidos regulo este tipo de sociedades, las cuales tenían el nombre de REIT (Real Estate Investment Trust), el resto de los países las regulo posteriormente, en todos ellos tenían los mismos objetivos, aunque cada país cuando las adapto a su normativa les realizo unos determinados cambios para conseguir los objetivos que se pretenden, y por este motivo podemos intuir cómo evolucionarán las SOCIMI en España.

Según Delgado(2014) en el periódico EL PAÍS, se puede ver la presencia de las SOCIMI en nuestro país de la siguiente forma “Las SOCIMI, las sociedades de inversión inmobiliaria, están animando este año la Bolsa y el sector del ladrillo, han realizado ya inversiones por valor de 1.638,5 millones de euros en total.”

Comparando los inicios de este tipo de sociedades en nuestro país con la andadura de las REIT, en Estados Unidos, se puede concluir que la presencia de este tipo de sociedades en sus respectivos países ha dado mucho dinamismo al mercado inmobiliario de ambos países, ya que, las inversiones aumentaron considerablemente gracias a la presencia de las REIT en EE. UU, y podemos ver que en España también sucedió lo mismo ante la presencia de las SOCIMI.

SegúnHernández (2017) en el periódico EL MUNDO, “este tipo de sociedades protagonizan la nueva etapa del inmobiliario y suponen casi la mitad de las empresas del MaB y cinco cotizan en el continuo”. Esta periodista nos explica en que el Mercado Alternativo Bursátil, el cual, “es un mercado orientado a empresas de reducida

capitalización que buscan expandirse, con una regulación a medida, diseñada específicamente por ellas y unos costes y procesos adaptados a sus características” según BME, se encuentra dominado por este tipo de sociedades, ya que, 36 de las 75 empresas presentes en el son SOCIMIS, y su capitalización es 6487 millones de euros, de los 8711 millones que contempla el MaB, y el mercado continuo que “es un mercado secundario en el que cotizan los títulos de las cuatro principales bolsas de valores españolas, las cuales son Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao” según Economipedia (2018), se encuentran cinco empresas como explica la citada autora anteriormente.

1.3 Regulación legal de las SOCIMI.

Como se comentó anteriormente, la regulación de las SOCIMI en nuestro país se realizó en el año 2009 mediante la ley 11/2009, del 26 de octubre, esta ley fue aprobada en un entorno de gran crisis económica en España, cuyo problema principal era la crisis inmobiliaria.

Posteriormente en el año 2012 se introdujo una modificación en la ley que regula este tipo de sociedades, la cual es la ley 16/2012, reduciendo algunos de sus requisitos o características para formar las SOCIMI como, por ejemplo, se redujo el capital mínimo necesario de 15 millones a 5 millones y se aumentaron las ventajas fiscales de las mismas.

Se tomó la decisión de introducir una modificación en esta ley, debido principalmente a su fracaso, ya que, no había logrado atraer ninguna inversión. Mas tarde, en el año 2014, cuando se finaliza el reajuste de los precios de mercado inmobiliario, aparecen varias SOCIMI, como Entrecampos cuatro SOCIMI S.A., que salen al mercado a captar capital para invertirlo en el mercado inmobiliario.

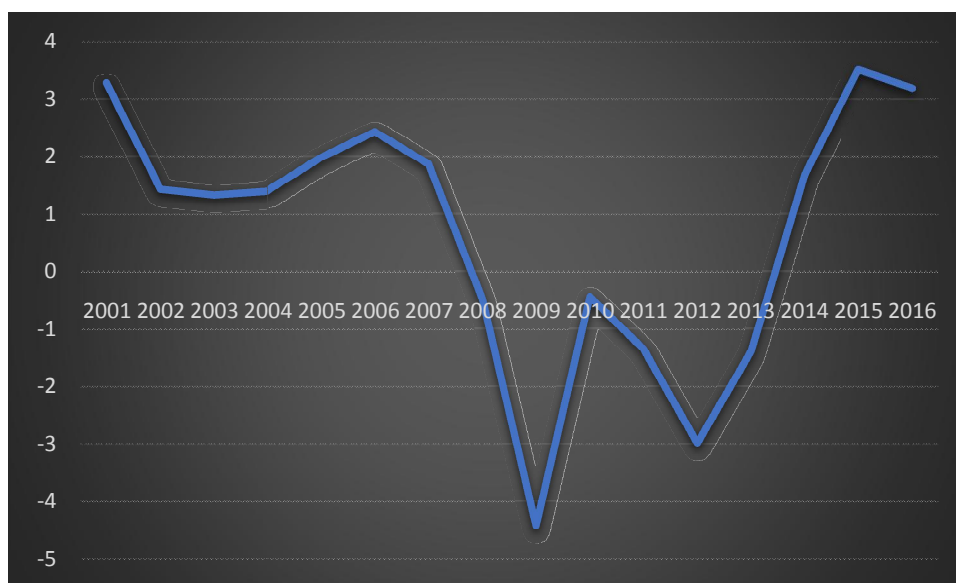
Como se ha explicado anteriormente las SOCIMI fueron reguladas en 2009 en España por primera vez, por esta causa puede parecer que no existía ninguna otra sociedad que interviniese en el mercado inmobiliario previamente, pero no es así, ya que existían las instituciones de Inversión Colectiva, que son organismos especializados y profesionales que gestionan el capital de múltiples ahorradores invirtiendo en los mercados de capitales con el objetivo de obtener un beneficio repartible entre el conjunto de los inversores y pueden ser de carácter financiero o no financiero, destacando entre estas últimas las instituciones de inversión colectiva inmobiliaria cuyo objeto principal es “captar fondos, bienes o derechos de público para constituir un activo que será invertido en viene inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento” según Tapia (2018) en su blog Ajtapia. Por lo tanto, esta sería la figura jurídica, con existencia anterior a la de las SOCIMI en España, que más se parecía, ya que, el objeto de las dos figuras es el mercado inmobiliario, pero el método para acceder a ese objetivo es distinto entre las dos herramientas de inversión, ya que, las SOCIMI, se dedica a explotar sus activos inmobiliarios, y los IIC se dedican a invertir en activos inmobiliarios.

1.4 Entorno en el que se regulan y se encuentran las SOCIMI.

Como se ha nombrado anteriormente en los años en que se regularon las SOCIMI en España y se modificó la ley que la regulaba son los años 2009 y 2012 respectivamente, en este periodo España se encontraba en un periodo de grave crisis económica, por lo que es necesario conocer y entender lo que sucedía en España en este periodo para saber que se pretende obtener con la regulación de este tipo de sociedades.

Durante la década de los años 2000 España había mantenido un crecimiento de forma ininterrumpida hasta el año 2008, en el que nuestro país entra en un periodo de recesión, como se muestra en el siguiente gráfico, mediante la caída del PIB.

Gráfico 2: Variación anual del PIB en España.



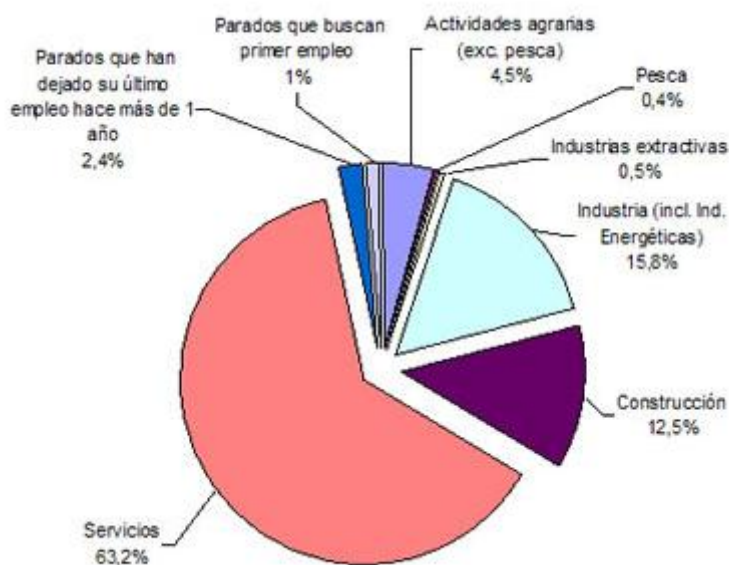
Fuente: Banco Mundial

Esta recesión se debió parcialmente a la crisis económica mundial, generada en Estados Unidos como consecuencia de las hipotecas subprime, ya que desde los años 2000 en EE.UU se concedían este tipo de hipotecas a personas que no llegaban a cumplir unas ciertas condiciones para poder obtener una hipoteca convencional, por este motivo los bancos estadounidenses llegaron a acumular demasiadas hipotecas de este tipo, y para que no afectaran a su balance decidieron venderlas a fondos de inversión de Wall Street, lo que provocó que posteriormente debido a la falta de solvencia de estas hipotecas, empezara la crisis económica mundial, como nos explica la especialista en hipotecas Picart(2018) en Helpmycash.

Pero junto con este motivo al que Pozzi (2017) en el periódico EL PAIS lo denomina como “la peor calamidad financiera desde 1930”, ya que Dow Jones cayó hasta los 13.270 puntos y el S&P perdió la mitad de su valor, lo que más afectó en nuestro país a la recesión sufrida observada en la imagen anterior, fue la crisis inmobiliaria, debido a

la falta de solvencia por parte de las familias para hacer frente a sus hipotecas y la durabilidad de esta falta de solvencia.

Gráfico 2.1: Población activa (ambos sexos) por sectores en España 2006.



Fuente: Geopress

El peso del sector de la construcción en España era muy alto en los años anteriores a la crisis como podemos observar en la imagen el 12,5% de la población activa se encontraba ocupada en este sector, y esta actividad representaba el 16% del PIB español, por lo que el parón que sufrió esta actividad en España provocó que la caída de la economía de nuestro país fuese más grave, debido al fuerte desempleo sufrido por una gran proporción de la población activa que tuvo como consecuencia la paralización total o parcial de otros sectores y la bajada de precios, en especial, el precio de las viviendas.

Ante estos hechos, no se puede pasar por alto el hecho de que las SOCIMI se regulasen en el año 2009, un año después de que la crisis comenzase. Lo que se pretendió con su regulación fue que entrasen inversores en España y así conseguir que se volviese dinamizar el mercado, comprando las viviendas que se encontrasen vacías y frenar la caída de los precios junto con el aumento del desempleo.

Este objetivo no se cumplió, ya que, el sector de la construcción siguió desplomándose los años posteriores a la crisis económica española, y antes estos pronósticos de desplome del sector los inversores potenciales extranjeros no entraron a formar parte del mercado inmobiliario español. Por este motivo en el año 2012 se decidió modificar la ley para aumentar el atractivo de esta a los inversores extranjeros, la reacción de estos tardó en darse, pero a partir del año 2014 sí que se crearon importantes SOCIMIS en nuestro país, aunque según varios organismos afirman que esto se debió a que la corrección del precio de la vivienda en España se había concluido, como afirma Fernández (2017) y Romero (2017).

Tabla 1: Previsiones económicas para España (mayo de 2015).

	PIB		Consumo Hogares		Consumo Público		Fomac. Bruta de Cap. Fijo		FBCF maquinaria y bienes de equipo		FBCF Construcción		Demanda nacional	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Analistas financieros internacionales	3	2,5	3,5	2,5	1,5	0,9	6,3	5,5	9,5	7,6	4,4	5,2	3,5	2,7
BBVA	3	2,7	3,1	2,4	0,8	0,6	5,7	5,4	7,8	6,1	4,3	5,4	3	2,7
Bankia	2,7	2,6	3,6	3,2	0,4	1	5	5,4	9,8	9,1	2,3	2,9	3,3	3,2
CatalunyaCaixa	2,9	2,7	3,3	2,2	0,1	0,8	5,3	5,4	7,5		3,7	3,8	3,1	2,5
Cemex	3	2,5	3,3	2,4	1,6	1,2	5,4	5,7	5	5,1	3,3	5,9	3,3	2,8
Centro de estudios de economía de Madrid	3	2,8	3,1	2,7	0,9	0,8	5,5	4,1	6,8	5,1	5,2	3,8	3	2,5
Centro de Predicción económica	2,6	2,4	3	2,5	0,8	0,9	5,2	5,4	8,8	8,1	3,6	5,8	2,9	3
CEOE	2,8	2,6	3,1	2,6	0,6	0,2	6,6	4,4	8,4		3,9	4,2	2,9	2,1
ESADE	2,6	-	2,5	-	1	-	4,5	-	7,3	-	0,3	-	2,6	-
Fundación Cajas de Ahorros (Funcas)	3	2,6	3,5	2,9	0,6	0,8	6,5	5,7	9,7	7,1	5,1	4,5	3,8	3
Instituto Complutense de Análisis Económico	2,9	2,6	3	2,8	0,7	0,7	5,5	5,8	7,6		3,6	4,5	2,9	2,7
Instituto de Estudios Económicos	2,6	2,6	3,2	3,1	0,8	0,5	4,4	5	7,9	8,1	2,3	3,2	2,9	2,9
Instituto Flores de Lemus	2,6	2,6	3,3	3,5	0,1	-1	4	4,3	7,1	7,1	2,6	3	2,9	2,6
Intermoney	3	2,8	3,3	2,8	1,2	0,8	5,7	5,4	7,1	6,1	3,4	5,3	3	2,9
La Caixa	2,6	2,6	3,5	2,1	0,5	0,1	4,5	4,2	7,7	6,1	2	3,4	3	2,1
Repsol	3,1	2,8	3,3	2,7	0,1	0,2	6,5	5,1	4,2	8,1	2,9	2,8	3,3	2,6
Santander	3,1	2,9	4	2,8	0,7	1,6	6,6	6,6	7,2		4,9	6,1	3,6	3,1
Solchaga Recio & asociados	2,8	2,6	3,4	2,8	0,6	0,6	6,7	6,4	8	6,1	4,8	6,5	3,3	2,9

Fuente: Funcas

Se observa que en el año 2015 y 2016 se esperaba que la construcción creciera en España, como también se esperaba que la economía española creciera, por lo que, esto demuestra de forma total, que el sector inmobiliario en el año 2014 volvió a ser atractivo para los inversores.

Un factor muy importante que ha afectado significativamente a que el sector de la construcción español mejore y que las SOCIMIS en nuestro país funcionen según Botias (2017), es la posición adoptada por el Banco Central Europeo, por un lado es mantener bajos los tipos de interés, ya que, la mayoría de las hipotecas existentes en España eran a un tipo de interés variable y también familias no endeudadas pueden tomar hipotecas más ventajosas que si se diera la circunstancia de que los tipos de interés de la Eurozona estuviesen más altos, y, por otro, la compra de deuda pública y privada, ya que, la dependencia de la economía española hacia las políticas monetarias del BCE, es elevada, ya que, la compra de deuda española por el BCE, ya alcanza unos valores de 250.000 millones de euros y para el año 2018 se prevé la misma línea de actuación sobre España por parte del BCE según explica en El Confidencial Carlos Sánchez (2017).

Junto con las consecuencias nombradas como respuesta la posición adoptada por el Banco Central Europeo, algunos expertos han previsto, como hemos visto en años correspondientes al intervalo 2014-2017 y los próximos años venideros la subida de las bolsas europeas.

Finalmente, se puede concluir que hasta el año 2017, las expectativas de crecimiento del mercado inmobiliario en España, unido a la política económica adoptada por el Banco

Central Europea y la caída del precio del petróleo creo un marco perfecto para la inversión en SOCIMI en España.

Intentando explicar la trayectoria de las SOCIMI y el mercado inmobiliario en el año actual, 2018, podemos mostrar que posiblemente será un año favorable, ya que, según las previsiones del Consejo de Ministros, los cuales revisaron al alza las previsiones de crecimiento de la economía española, situaron la previsión de crecimiento del PIB en un 2.6%, en un 2.5% en 2019 y en un 2.4% en 2020, como podemos observar en el siguiente gráfico:

Tabla 2: Previsiones económicas de CEOE para España (junio de 2017).

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB	-1,7	1,4	3,2	3,2	3,2	2,7
Gasto en consumo privado	-3,2	1,6	2,8	3,2	2,6	2,4
Gasto en consumo público	-2,1	-0,3	2	0,8	0,4	0,7
Formación Bruta de Capital fijo	-3,4	3,8	6	3,1	4,2	3,5
Activos fijos materiales	-3,7	3,8	6,5	3,2	4,1	3,4
Construcción	-8,6	1,2	4,9	1,9	3,1	2,9
Bienes de equipo y act. Cultivados	5,2	8,2	8,8	5	5,3	4,2
Demanda interna	-3,2	1,9	3,3	2,8	2,4	2,2
Exportaciones	4,3	4,2	4,9	4,4	8,1	6,6
Importaciones	-0,5	6,5	5,6	3,3	6,4	5,6
IPC (MEDIA ANUAL)	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2	1,2
Empleo (epa)	-2,8	1,2	3	2,7	2,7	2,5
Tasa de paro (EPA)	26,1	24,4	22,1	19,6	17,2	15
Balanza por cuenta corriente	0,4	1,1	1,4	2	1,7	1,6
Deficit Público	-6,7	-5,9	-5	-4,3	-3,3	-2,9

Fuente: Noticiero Universal

Desde el gobierno (2017) apoyan totalmente estos datos, ya que, afirman que “el empleo crecerá en 2018 un 2.6% y 2.5% tanto en 2019 como en 2020, y como respuesta directa a estas futuras situaciones la tasa de paro prevista para 2020 será de un 11.1%, con 20 millones de ocupados a finales de 2019”.

La CEOE (2017) apoya estos datos afirmando que “se creara medio millón de empleos hasta el año 2020, lo que significa que la tasa de creación de empleo se situara sin problemas entre el 2.5% y el 3% durante los próximos ejercicios, desarrolla que estos datos se verán reflejados en la realidad por el sensacional comportamiento de las exportaciones”.

Incluso el Banco de España se suma al grupo de analistas que emiten las proyecciones futuras de España, en materia de crecimiento y empleo, de forma positiva como podemos ver a continuación:

Tabla 3: Proyecciones futuras para España (junio de 2017).

	Proyecciones de junio de 2017		
	2017	2018	2019
PIB	3,1	2,5	2,2
Consumo privado	2,7	2,0	1,5
Consumo público	0,8	0,8	0,8
Exportación de bienes y servicios	6,9	4,9	4,9
Importación de bienes y servicios	5,8	4,5	4,4
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	2,9	2,3	1,8
Tasa de paro (% de la población activa)			
Datos fin de período	16,5	14,7	13,2

Fuente: EL PAÍS

Como ya se ha mostrado la mayoría de los analistas muestran unos datos previstos futuros para nuestro país favorables, aunque la CEOE, matiza sus datos favorables con el argumento de que estos datos se verán condicionados si se realizan subidas de salarios o de costes.

Esta previsión futura se puede apoyar todavía más con el hecho de que Europa en 2017 ha superado algunos procesos electorales importantes como son las elecciones en Francia en las que fue elegido el europeísta Macron y las elecciones de Alemania en las que Angela Merkel llegó a un acuerdo de gobierno con el partido socialista alemán.

Aunque estas previsiones futuras formidables para la Unión Europea y, por consiguiente, para España, se pueden ver afectadas por los retos que aún le quedan por resolver a Europa como es la crisis griega, la crisis de los refugiados, y mucho más importante para toda Europa el Brexit, además del importante reto español para este 2018 como es el problema de la crisis catalana.

Concluyendo esta proyección futura del crecimiento de España y, por lo tanto, el futuro de las SOCIMIS en nuestro país, junto con la salud del mercado inmobiliario en el mismo, se puede matizar todavía más el punto que afirma la CEOE, en el que se afirma que se verían afectados los datos futuros del crecimiento español si se realizaran subidas de salarios o subidas de costes, ya que, España podría adoptar algunas de las medidas que se toman en otros países del mundo totalmente contrarias a las que se toman actualmente en nuestro país actualmente, como forma para paliar la brecha social alcanzada durante esta última década y poder conservar la competitividad del sector industrial y comercial español.

Algunas de las medidas que se podrían tomar en España, para paliar la causa nombrada anteriormente serían, por ejemplo, la bajada de impuestos a las empresas como se ha

realizado por el presidente Trump (los cuales se encuentran en un 15%)y, que por el momento, se está viendo que funcionan, ya que, bolsas americanas como el Dow Jones siguen marcando una tendencia alcista, ¿y por qué no adoptar al mismo tiempo otra de las medidas totalmente contrarias al modelo económico capitalista de nuestro país?, pues si, unido a la bajada de impuestos a las empresas se podría incentivar todavía más el crecimiento del mercado inmobiliario y cualquier sector español si uniésemos alguna de las medidas tomadas por el actual gobierno de nuestro país vecino, Portugal, el cual ha reducido el déficit público por primera vez en años, la tasa de paro se sitúa en el 10.5% y el crecimiento económico se ha hecho realidad, a pesar de una deuda corrosiva, con medidas como una subida gradual del salario mínimo, descuentos en las cotizaciones de la patronal a la seguridad social, la subida de las pensiones, el aumento de inversión en Sanidad y educación, paralizar las medidas privatizadoras y así conseguir riqueza para el gobierno (medida contraria tomada por el gobierno actual español en medidas tomadas como la venta de AENA) y por último, invertir en I+D+I y así conseguir nuevos proyectos que puedan servir al país para garantizar unas buenas condiciones de vida de la ciudadanía y, por supuesto, garantizar de esta forma una buena salud al tejido empresarial.

1.5 Características de las SOCIMI.

En esta parte del trabajo se exponen todas las características de las SOCIMI recordando siempre como se ha dicho anteriormente que, por una parte, se encuentra regulación proveniente del año 2009, presente en la ley 11/2009, y por otro lado su modificación de ley proveniente del año 2012, presente en la ley 16/2012 que se encuentran dentro del Boletín Oficial del Estado (BOE).

1.5.1 Requisitos de inversión.

Este apartado se encuentra en el artículo 3 de la Ley 11/2009, el cual fue completamente modificado, debido a las modificaciones que sufrió la ley en el año 2012, quedando expresado de la siguiente forma:

1. “Las SOCIMI deberán tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

Este porcentaje se calculará sobre el balance consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

El valor del activo se determinará según la media de los balances individuales o, en su caso, consolidados trimestrales del ejercicio, pudiendo optar la sociedad para calcular dicho valor por sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances, el cual se aplicaría en todos los balances del ejercicio. A estos efectos no se computarán, en su caso, el dinero o derechos de crédito procedente de la transmisión de dichos inmuebles o participaciones que se haya realizado en el mismo ejercicio o anteriores siempre que, en este último caso, no haya transcurrido el plazo de reinversión a que se refiere el artículo 6 de esta ley.

A efectos de dicho cómputo, si los bienes inmuebles están situados en el extranjero, incluidos los tenidos por las entidades a que se refiere la letra c) del apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán tener naturaleza análoga a los situados en territorio español y deberá existir efectivo intercambio de información tributaria con el país o territorio en el que estén situados, en los términos establecidos en la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal.

2. Asimismo, al menos el 80 por ciento de las rentas del período impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir:
 - a) del arrendamiento de bienes inmuebles afectos al cumplimiento de su objeto social principal con personas o entidades respecto de las cuales no se produzca alguna de las circunstancias establecidas en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia, y/o
 - b) de dividendos o participaciones en beneficios procedentes de participaciones afectas al cumplimiento de su objeto social principal.

Este porcentaje se calculará sobre el resultado consolidado en el caso de que la sociedad sea dominante de un grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. Dicho grupo estará integrado exclusivamente por las SOCIMI y el resto de las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

El plazo se computará:

- a) En el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la sociedad antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, siempre que a dicha fecha el bien se encontrara arrendado u ofrecido en arrendamiento. De lo contrario, se estará a lo dispuesto en la letra siguiente.

b) En el caso de bienes inmuebles promovidos o adquiridos con posterioridad por la sociedad, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

En el caso de acciones o participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, deberán mantenerse en el activo de la sociedad al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley. (Art. 3 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

Los aspectos más destacados expuestos por la ley, en el artículo que se ha visto anteriormente es que deben tener invertido este tipo de sociedades por lo menos el 80% del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana y que se destinen al arrendamiento. Por este motivo, podemos observar la circunstancia de que este tipo de sociedades revolucionen el mercado del alquiler, invirtiendo en el mismo y consiguiendo ofrecer una mayor oferta al mercado.

No se puede olvidar otro punto importante a destacar en este artículo como es el tiempo, que viene definido y son 3 años, que se deben encontrar los inmuebles que forman parte del activo arrendados. Este factor obliga a las SOCIMI a no tomar decisiones de especulación con el valor del suelo urbano a corto plazo, porque, por ejemplo, no podrían tomar la decisión de invertir mediante la compra de un edificio para venderlo al año que viene, porque deben destinar ese edificio al mercado del alquiler al menos 3 años, y este motivo deja fuera a este tipo de sociedades de usar la herramienta de la especulación de suelo urbano como vía para conseguir rentabilidad.

1.5.2 Obligación de negociación en mercado regulado.

Este apartado se puede encontrar en el artículo 4 de la ley que regula las SOCIMI, del año 2009, y al igual que ocurría en el apartado anterior este artículo fue completamente modificado mediante la modificación de ley que se produjo en el año 2012, la cual es la ley 16/2012.

En el Boletín Oficial del Estado lo podemos encontrar así:

“Las acciones de las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo. Las acciones de las SOCIMI deberán tener carácter nominativo.

Estas mismas obligaciones se exigirán a las participaciones representativas del capital de las entidades no residentes a que se refiere la letra b) del apartado 1 del artículo 2 de esta Ley. (Art. 4 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

En este apartado se establece que estas sociedades SOCIMI, deben ser empresas cotizadas, esto provoca que tienen que cumplir una serie de reglas estrictas y de transparencia como las demás empresas cotizadas.

En el año 2009, mediante la ley, no se les permitía a estas sociedades negociar en un sistema multilateral de negociación, sino que solo podían cotizar en un mercado regulado español, mediante la modificación de la ley en el año 2012, se ampliaron las posibilidades de estas sociedades, y por esto, actualmente se puede observar como hay algunas SOCIMI, que están cotizando en el MAB.

Y, por último, también es destacable el hecho de que no es obligatorio para estas sociedades que coticen en nuestro país, sino que solamente con el hecho de cotizar en otro país perteneciente a la unión europea es suficiente, o también pueden cotizar en algunos países con los que España intercambie información tributaria financiera y será suficiente para poder operar como SOCIMI en todo el territorio español.

1.5.3 Capital social y denominación de la sociedad

Este apartado corresponde al artículo 5 de la ley 11/2009, del 26 de octubre, estando presente dicho artículo de la siguiente forma en el Boletín Oficial del Estado:

1. “Las SOCIMI tendrán un capital social mínimo de 5 millones de euros.
2. Las aportaciones no dinerarias para la constitución o ampliación del capital que se efectúen en bienes inmuebles deberán tasarse en el momento de su aportación de conformidad con lo dispuesto en el artículo 38 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y a dicho fin, el experto independiente designado por el Registrador Mercantil habrá de ser una de las sociedades de tasación previstas en la legislación del mercado hipotecario. Igualmente, se exigirá tasación por una de las sociedades de tasación señaladas para las aportaciones no dinerarias que se efectúen en inmuebles para la constitución o ampliación del capital de las entidades señaladas en la letra c) del artículo 2.1 de esta Ley.
3. Sólo podrá haber una clase de acciones.
4. Cuando la sociedad haya optado por el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, deberá incluir en la denominación de la compañía la indicación «Sociedad Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario, Sociedad Anónima», o su abreviatura, «SOCIMI, S.A.». (Art. 5 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

El cambio que se hizo en el año 2012 respecto a la regulación inicial de 2009 ha sido la disminución del capital social mínimo, ya que pase de ser 15 millones de euros en 2009 a 5 millones en 2012, con esta modificación el gobierno nacional español intentaba incentivar la creación de este tipo de sociedades orientadas al mercado inmobiliario, ya

que en el año 2012 este mercado se encontraba en una gran caída, y mediante la regulación de las SOCIMI del año 2009, la presencia de estas en todo el territorio español era prácticamente nula, por lo que con la caída del capital mínimo exigible inicial se redujeron los riesgos iniciales que deben asumir los inversores, y las SOCIMI se convirtieron en un instrumento más atractivo para estos.

También es destacable la parte que nos explica este punto, la cual menciona que las aportaciones no dinerarias que se aporten a la sociedad deben ser tasadas en el momento de la aportación por un experto independiente, esta medida tiene como objetivo impedir la existencia de fraudes de las empresas, consiguiendo evitar que estas no manipulen el valor real de los activos.

1.5.4 Distribución de resultados

Esta parte de las características de las SOCIMI se corresponde con el artículo 6 de la Ley 11/2009, en cual mediante la modificación de la ley del año 2012 fue totalmente cambiado, quedando expresado de la siguiente manera:

“1. Las SOCIMI y entidades residentes en territorio español en las que participan a que se refiere la letra c) del apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta Ley, estarán obligadas a distribuir en forma de dividendos a sus accionistas, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, el beneficio obtenido en el ejercicio, debiéndose acordar su distribución dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio, en la forma siguiente:

a) El 100 por 100 de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por las entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

b) Al menos el 50 por ciento de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, realizadas una vez transcurridos los plazos a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, afectos al cumplimiento de su objeto social principal. El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento de dicho objeto, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad juntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión. Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo de mantenimiento establecido en el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley, aquellos beneficios deberán distribuirse en su totalidad juntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que se han transmitido.

La obligación de distribución no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la sociedad no tributaba por el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

c) Al menos el 80 por ciento del resto de los beneficios obtenidos.

El dividendo deberá ser pagado dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

2. Cuando la distribución del dividendo se realice con cargo a reservas procedentes de beneficios de un ejercicio en el que haya sido de aplicación el régimen fiscal especial, su distribución se adoptará obligatoriamente con el acuerdo a que se refiere el apartado anterior.

3. La reserva legal de las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta Ley no podrá exceder del 20 por ciento del capital social. Los estatutos de estas sociedades no podrán establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible distinta de la anterior. (Art. 6 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

El punto más importante al que se debe prestar atención en este artículo es que por ley las SOCIMI están obligadas a distribuir prácticamente todos sus beneficios a través de dividendos a sus accionistas, y dependiendo de la forma en que se hayan obtenido esos beneficios la normativa establece un porcentaje distinto en su distribución, la primera de las formas de distribución en el en la circunstancia de que los beneficios fuesen obtenidos mediante el arrendamiento de bienes inmuebles, la SOCIMI está obligada a repartir el 100% de sus beneficios, la segunda forma se corresponde con la posibilidad de que sus beneficios provengan de la compra/venta de acciones, en tal caso se deberán destinar obligatoriamente a dividendos el 50% de los beneficios mientras que el otro 50% restante se deberá reinvertir en otro inmuebles o en la compra de participaciones de otras sociedades inmobiliarias, y por último, la tercera forma detalla que el 80% de los beneficios que se puedan incluir en ninguno de los dos apartados anteriores se deben repartir mediante dividendos.

También debemos destacar la limitación en torno a las reservas que tienen este tipo de sociedades, ya que, la normativa establece que a este fin nunca se puede destinar más de un 20% del capital social, y si se diese el caso de que se quisiese distribuir como dividendo las reservas de un ejercicio previo, esta distribución también deberá seguir la distribución de resultados que explica la normativa, la cual, se ha comentado con anterioridad.

1.5.5 Obligaciones de información

Esta parte del estudio se corresponde con el artículo 11 de la Ley 11/2009, el cual, también fue cambiado totalmente con la modificación de la ley en el año 2012, quedando redactado de la siguiente forma:

“1. En la memoria de las cuentas anuales, las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta Ley crearán un apartado con la

denominación “Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI, Ley 11/2009”, en la que se incluirá la siguiente información:

- a) Reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en esta Ley.
- b) Reservas procedentes de ejercicios en los que se haya aplicado el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento, o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.
- c) Dividendos distribuidos con cargo a beneficios de cada ejercicio en que ha resultado aplicable el régimen fiscal establecido en esta Ley, diferenciando la parte que procede de rentas sujetas al tipo de gravamen del cero por ciento o del 19 por ciento, respecto de aquellas que, en su caso, hayan tributado al tipo general de gravamen.
- d) En caso de distribución de dividendos con cargo a reservas, designación del ejercicio del que procede la reserva aplicada y si las mismas han estado gravadas al tipo de gravamen del cero por ciento, del 19 por ciento o al tipo general.
- e) Fecha de acuerdo de distribución de los dividendos a que se refieren las letras c) y d) anteriores.
- f) Fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento y de las participaciones en el capital de entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.
- g) Identificación del activo que computa dentro del 80 por ciento a que se refiere el apartado 1 del artículo 3 de esta Ley.
- h) Reservas procedentes de ejercicios en que ha resultado aplicable el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, que se hayan dispuesto en el período impositivo, que no sea para su distribución o para compensar pérdidas, identificando el ejercicio del que proceden dichas reservas.

2. Las menciones en la memoria anual establecidas en las letras a) y b) del apartado anterior deberán ser efectuadas mientras existan reservas a que se refieren dichas letras.

3. Asimismo, las sociedades deberán aportar, a requerimiento de la Administración tributaria, la información detallada sobre los cálculos efectuados para determinar el resultado de la distribución de los gastos entre las distintas fuentes de renta.

4. Constituye infracción tributaria el incumplimiento, en relación con cada ejercicio, de las obligaciones de información, a que se refieren los apartados anteriores. Esta infracción será grave y se sancionará de acuerdo con las siguientes normas:

- a) Se impondrá una sanción pecuniaria de 1.500 euros por cada dato y 15.000 euros por conjunto de datos omitido, inexacto o falso, referidos a cada una de las obligaciones de información contenidas en las letras a), b), c) y d) del apartado 1 de este artículo.

Constituye un dato cada una de las informaciones contenidas en las letras citadas en el párrafo anterior.

Constituyen distintos conjuntos de datos las informaciones a que se refieren cada una de las letras a que se hace referencia en esta letra a).

b) Se impondrá una sanción pecuniaria de 3.000 euros por cada dato o conjunto de datos omitido, inexacto o falso para las informaciones a que se refieren las letras e), f), g) y h) del apartado 1 de este artículo.

Constituye un dato cada una de las informaciones contenidas en las letras citadas en el párrafo anterior.

Constituyen distintos conjuntos de datos las informaciones a que se refieren cada una de las letras a que se hace referencia en esta letra b).

c) Se impondrá una sanción pecuniaria de 30.000 euros por el incumplimiento de la obligación a que se refiere el apartado 3 de este artículo. (Art. 11 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).

Las SOCIMI están obligadas a cotizar en bolsa, por este motivo, la exigencia de transparencia es tan alta, por eso los datos que aportan este tipo de sociedades deben ser totalmente claros y exactos, ya que, son la base para la toma de decisiones de sus accionistas o inversores potenciales.

Como se puede ver en el artículo, las SOCIMI, están obligadas a crear un apartado específico en su memoria, en el cual se introducirá toda la información relativa a las reservas y dividendos, junto con las fechas de los acuerdos de estos y la adquisición de inmuebles u otros activos, con este apartado se busca proporcionar una explicación a todos los puntos más relevantes del ejercicio, con el mismo objetivo que se ha nombrado en el párrafo anterior, conseguir una explicación clara de los hechos, para llegar a una alta transparencia por parte de la sociedad hacia los futuros inversores potenciales y sus actuales accionistas.

Las SOCIMI, también tienen una responsabilidad con la agencia tributaria, que se basa en la obligación de informar a la agencia suministrándole todos los datos necesarios para calcular la distribución de los gastos, en la circunstancia de que la sociedad no suministre la información exigida por la agencia tributaria la ley menciona distintas sanciones en función del número de datos que se oculten. Las multas que una SOCIMI puede llegar a tener si no cumple con sus obligaciones pueden ir desde los 1500 euros hasta los 30000 euros, siendo la infracción más grave no informar a la Agencia Tributaria correctamente y la más leve el hecho de omitir datos o falsificarlos, que serán los 1500 euros nombrados anteriormente por cada uno de los datos omitidos o falsificados que existan.

1.6 Tributación de las SOCIMI

Al igual que en el apartado anterior, la tributación de las SOCIMI también viene regulada en el Boletín Oficial del Estado, en la ley 11/2009, y por supuesto, también como se vio en el apartado anterior, la tributación de este tipo de sociedades, también se vio modificada antes los cambios que sufrió la regulación en el año 2012.

1.6.1 Régimen fiscal especial

Este apartado corresponde se corresponde con el artículo 8 de la ley 11/2009, el cual, fue completamente modificado ante el cambio que sufrió la ley en el año 2012, el artículo lo podemos encontrar en el Boletín Oficial del Estado y es el siguiente:

“1. Las SOCIMI, así como las entidades residentes en territorio español a que se refiere la letra c) del apartado 1 del artículo 2, que cumplan los requisitos establecidos en esta Ley, podrán optar por la aplicación en el Impuesto sobre Sociedades del régimen fiscal especial regulado en esta Ley, el cual también será de aplicación a sus socios.

La opción deberá adoptarse por la junta general de accionistas y deberá comunicarse a la Delegación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria del domicilio fiscal de la entidad, antes de los tres últimos meses previos a la conclusión del período impositivo. La comunicación realizada fuera de este plazo impedirá aplicar este régimen fiscal en dicho período impositivo.»

2.El régimen fiscal especial se aplicará en el período impositivo que finalice con posterioridad a dicha comunicación y en los sucesivos que concluyan antes de que se comunique la renuncia al régimen.

3.La opción por la aplicación del régimen establecido en esta Ley es incompatible con la aplicación de cualquiera de los regímenes especiales previstos en el Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, excepto el de las fusiones, escisiones, aportaciones de activo, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, el de transparencia fiscal internacional y el de determinados contratos de arrendamiento financiero.

4.En lo no previsto expresamente por esta Ley se aplicará lo establecido en las normas tributarias generales, en particular, en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio. (Art. 8 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

En este punto se puede observar principalmente como se puede aplicar el régimen especial en el impuesto de sociedades y lo que esto conlleva.

Es imprescindible para aplicar el régimen especial de fiscalidad que la empresa cumpla el requisito de ser SOCIMI y que cumpla toda la normativa que conlleva.

Una sociedad que adopte este tipo especial de fiscalidad no puede aplicar ningún otro tipo de régimen especial de tributación, es decir, no puede combinar distintos regímenes en función de los puntos que más le conviene de cada uno. Solo puede tributar bajo un único régimen especial.

1.6.2 Régimen especial de SOCIMI en el impuesto de sociedades

Este apartado se corresponde con el artículo 9 de la ley nombrada anteriormente, la cual regula las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, el cual también fue modificado totalmente por la modificación de la ley en el año 2012, el artículo es el siguiente:

“1. Las entidades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en esta Ley se registrarán por lo establecido en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades sin perjuicio de las disposiciones especiales previstas en esta Ley.

Dichas entidades tributarán al tipo de gravamen del cero por ciento en el Impuesto sobre Sociedades. En este caso, de generarse bases imponibles negativas, no resultará de aplicación el artículo 25 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Asimismo, no resultará de aplicación el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los capítulos II, III y IV del título VI del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

No obstante, el incumplimiento del requisito de permanencia a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta ley implicará, en el caso de inmuebles, la tributación de todas las rentas generadas por dichos inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación este régimen fiscal especial, de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del Impuesto sobre Sociedades.

El incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de acciones o participaciones determinará la tributación de aquella parte de las rentas generadas con ocasión de la transmisión, de acuerdo con el régimen general y el tipo general del Impuesto sobre Sociedades.

Esta misma regularización procedería en el caso de que la sociedad, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el Impuesto sobre Sociedades antes de que se cumpla el referido plazo de tres años.

Las regularizaciones a que se refieren los tres párrafos anteriores se realizarán en los términos establecidos en el artículo 137.3 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

2. La entidad estará sometida a un gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. Dicho gravamen tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una entidad a la que resulte de aplicación esta Ley.

El gravamen especial se devengará el día del acuerdo de distribución de beneficios por la junta general de accionistas, u órgano equivalente, y deberá ser objeto de autoliquidación e ingreso en el plazo de dos meses desde la fecha de devengo. El modelo de declaración de este gravamen especial se aprobará por Orden del Ministro de

Hacienda y Administraciones Públicas, que establecerá la forma y el lugar para su presentación.

3. El gravamen especial previsto en el apartado anterior no resultará de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por entidades no residentes a las que se refiere la letra b) del apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, respecto de aquellos socios que posean una participación igual o superior al 5 por ciento en el capital social de aquellas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, al tipo de gravamen del 10 por ciento.

4. En todo caso, estarán sujetos a retención los dividendos o participaciones en beneficios a que se refieren las letras a) y b) del apartado 1 del artículo 10 de esta Ley. Asimismo, estarán sujetos a retención los dividendos o participaciones en beneficios a que se refiere la letra c) del apartado 1 del artículo 10 de esta Ley, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, salvo aquellos a los que resulte de aplicación lo dispuesto en el apartado anterior. (Art. 9 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

De este artículo se puede resaltar que todas las sociedades que usen el régimen especial de fiscalidad se registrarán por el impuesto de sociedades.

El incumplimiento del requisito, que se nombró anteriormente en este estudio, de que los inmuebles de la empresa deben permanecer al menos 3 años en régimen de alquiler haría que tanto los inmuebles como las acciones y participaciones pasasen a tributar por el régimen general de fiscalidad.

1.6.3 Régimen fiscal especial de los socios

Este apartado se corresponde con el artículo 10 de la ley 11/2009, este artículo también fue reescrito de forma completa debido a la modificación en la ley en el año 2012, el artículo es el siguiente:

“1. Los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas respecto de los que se haya aplicado el régimen fiscal especial establecido en esta Ley recibirán el siguiente tratamiento:

a) Cuando el perceptor sea un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades o un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente, no será de aplicación la deducción establecida en el artículo 30 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

b) Cuando el perceptor sea un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, no será de aplicación la exención establecida en la letra y) del artículo 7 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.

c) Cuando el perceptor sea un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente, no será de aplicación la exención establecida en la letra j) del apartado 1 del artículo 14 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo.

2. Las rentas obtenidas en la transmisión o reembolso de la participación en el capital de las sociedades que hayan optado por la aplicación de este régimen, recibirán el siguiente tratamiento:

a) Cuando el transmitente o perceptor sea un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades o un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente, no será de aplicación la deducción establecida en el artículo 30 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades en relación con la renta obtenida que se corresponda con reservas procedentes de beneficios respecto de los que haya sido de aplicación el régimen fiscal especial previsto en esta Ley.

b) Cuando el transmitente o perceptor sea un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, la ganancia o pérdida patrimonial se determinará de acuerdo con lo previsto en la letra a) del apartado 1 del artículo 37 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.

c) Cuando el transmitente o perceptor sea un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente, no será de aplicación la exención establecida en la letra i) del apartado 1 del artículo 14 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

3. Los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5 por ciento, y que reciban dividendos o participaciones en beneficios que tributen a un tipo de gravamen de, al menos, el 10 por ciento, estarán obligados a notificar tal circunstancia a la entidad en el plazo de diez días a contar desde el siguiente a aquel en que los mismos sean satisfechos. De no existir esta notificación, se entenderá que los dividendos o participaciones en beneficios están exentos o tributan a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento.

Los socios que tengan la condición de entidades no residentes a las que se refiere la letra b) del apartado 1 del artículo 2 de esta Ley deberán acreditar en el plazo establecido en el párrafo anterior que, a la vista de la composición de su accionariado y de la normativa aplicable en el momento del acuerdo de distribución de dividendos, estos quedarán gravados, ya sea en dicha entidad o en sus socios, al menos, al tipo de gravamen del 10 por ciento. La no sujeción al gravamen especial quedará, no obstante, condicionada a que los referidos dividendos tributen al tipo de gravamen de, al menos, el 10 por ciento, cuando éstos sean objeto de distribución por las entidades a las que se refiere la letra b) del apartado 1 del artículo 2 de esta Ley. (Art. 10 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

Este artículo explica el tratamiento fiscal especial que tienen los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas entre los distintos tipos de contribuyentes.

Se puede destacar de este artículo que cuando los dividendos vayan dirigidos a sujetos pasivos no residentes con establecimiento permanente en España, no se le podrá aplicar el artículo 30 de la Ley del impuesto de sociedades, el cual se corresponde con la deducción para evitar la doble imposición de dividendos y plusvalías. En él se expone que los sujetos pasivos no residentes en España que reciban dividendos tienen derecho a desgravar un 50% de la cuota íntegra de la base imponible que corresponde a dichos beneficios, es decir, estos socios no podrán beneficiarse de la deducción del impuesto de sociedades.

1.6.4 Pérdida del régimen fiscal especial

Este apartado se corresponde con el artículo 13 de la Ley 11/2009, este artículo también fue modificado en el año 2012, el cual quedo expresado de la siguiente manera:

“La entidad perderá el régimen fiscal especial establecido en esta Ley, pasando a tributar por el régimen general del Impuesto sobre Sociedades, en el propio período impositivo en el que se manifieste alguna de las circunstancias siguientes:

- a) La exclusión de negociación en mercados regulados o en un sistema multilateral de negociación.
- b) El incumplimiento sustancial de las obligaciones de información a que se refiere el artículo 11 de esta Ley, excepto que en la memoria del ejercicio inmediato siguiente se subsane ese incumplimiento.
- c) La falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial, de los dividendos en los términos y plazos a los que se refiere el artículo 6 de esta Ley. En este caso, la tributación por el régimen general tendrá lugar en el período impositivo correspondiente al ejercicio de cuyos beneficios hubiesen procedido tales dividendos.
- d) La renuncia a la aplicación de este régimen fiscal especial.
- e) El incumplimiento de cualquier otro de los requisitos exigidos en esta Ley para que la entidad pueda aplicar el régimen fiscal especial, excepto que se reponga la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo a que se refiere el apartado 3 del artículo 3 de esta Ley no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

La pérdida del régimen implicará que no se pueda optar de nuevo por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en esta Ley, mientras no haya transcurrido al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en que fue de aplicación dicho régimen. (Art. 13 de la Modificación de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario 16/2012, de 27 de diciembre).”

En este apartado se regulan las distintas razones por las que una sociedad debe dejar de cotizar con el régimen fiscal especial y debe pasar a tributar por el régimen general del Impuesto de Sociedades.

En caso de que la sociedad no cumpla la reglamentación de las SOCIMI de la ley 11/2009, se debe subsanar en la memoria del año inmediatamente siguiente para evitar la expulsión del régimen fiscal especial.

En la circunstancia de que una sociedad de este tipo pierda la facultad de poder tributar mediante el régimen especial de fiscalidad, no se podrá recuperar este régimen hasta el transcurso de 3 años desde que se tributó por última vez mediante este régimen.

Como conclusión a los apartados 1.5 y 1.6 se muestran estas dos tablas representando una explicación más gráfica, de las conclusiones y explicaciones halladas en los dos últimos apartados nombrados, en primera parte se muestran las características principales de las SOCIMI, y seguidamente se muestra en una segunda tabla la tributación de las SOCIMI

Tabla 4: Conclusión gráfica de las características de las SOCIMI

Artículos	Características de las SOCIMI
Artículo 3 Ley 11/2009	Requisitos de inversión: 1) el 80% del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana. 2) Los activos se deben encontrar arrendados al menos 3 años
Artículo 4 Ley 11/2009	Obligación de negociación en el mercado regulado: las SOCIMI deben ser empresas cotizadas y no es obligatorio que coticen en nuestro país
Artículo 5 Ley 11/2009	Capital social y denominación de la sociedad: el capital mínimo de constitución es de 5 millones de euros
Artículo 6 Ley 11/2009	Distribución de resultados: están obligadas a distribuir prácticamente todos sus beneficios a través de dividendos
Artículo 11 Ley 11/2009	Obligaciones de información: están obligadas a crear un apartado específico e su memoria, para explicar toda la información relativa a sus reservas y dividendos

Fuente: elaboración propia

Se destaca principalmente, en esta tabla, cuales son los artículos que describen las principales características de la figura objeto de estudio, y la ley de la que proceden dichos artículos, además podemos observar de forma rápida cuales son las características que contienen las SOCIMI, expresadas en la ley ya nombrada, que regula dichas figuras, la Ley 11/2009.

Tabla 5: Conclusión gráfica tributación de las SOCIMI

Artículos	Tributación de las SOCIMI
Artículo 8 Ley 11/2009	Régimen fiscal especial: Como poder aplicar este régimen.
Artículo 9 Ley 11/2009	Todo el que aplique el régimen fiscal especial se regira por el impuesto de sociedades
Artículo 10 Ley 11/2009	Régimen fiscal especial de los socios: explica el tratamiento que tienen los dividendos con cargo a beneficios o reservas, mediante el régimen especial
Artículo 13 Ley 11/2009	Pérdida del régimen fiscal especial: se regulan las distintas razones por las que una sociedad debe dejar de usar el régimen fiscal especial y pasar a tributar por el régimen general del impuesto de sociedades

Fuente: elaboración propia

En esta segunda tabla a modo de representación gráfica y más sintética de la tributación propia de las SOCIMI, se puede observar en un primer momento los artículos de la ley que contienen la explicación de cómo tributa esta figura, mientras que en un segundo plano podemos ver las condiciones tributarias explicadas de forma resumida de la figura a analizar en este estudio.

2 Análisis Empírico

En esta parte del estudio realizado se van a plantear una serie de preguntas o cuestiones a estudiar y tener en cuenta en el momento en el que se quiere conocer la situación actual de las Socimi y de su trayectoria en el pasado, la cual, solo se puede conocer desde el año 2014, ya que, este tipo de sociedades empezaron a estar presentes en un mayor número en nuestro país desde ese momento.

Se da respuesta a las preguntas realizadas y propuestas mediante el uso de tablas, datos recogidos de web oficiales y el uso de algunas magnitudes estadísticas.

2.1 ¿Influye el tamaño de la Socimi, en su rentabilidad?

Para responder a esta pregunta es necesario que se conozcan todas las magnitudes necesarias para llegar a una respuesta clara ante esta cuestión, por este motivo se ha obtenido la capitalización de todas las Socimis presentes en todo el territorio español, desde el año 2014, ya que, es el momento en el que las Socimis empiezan a desarrollar una mayor presencia en nuestro país, y por otro lado, las rentabilidades anuales obtenidas por estas sociedades.

En un primer momento se ha decidido dividir la muestra de las Socimis según su tamaño, usando para dividir la población la magnitud de la mediana, la cual, es el valor de la variable que deja el mismo número de datos por encima y por debajo de él y calculando la rentabilidad se cada socimi usando la diferencia de precios entre cada periodo analizado.

Tabla 6: Rentabilidad de las Socimi según su tamaño usando la Mediana.

	2.015	2.016	2.017
Numero de Socimis Totales	11	28	46
Mediana	86.018	42.230	57.950
Media Tamaño Grandes	241.892	206.391	296.986
Media Tamaño Pequeñas	36.963	14.910	25.434
Dispersion Grandes	193.151	215.661	583.718
Dispersion Pequeñas	32.697	37.566	14.892
Media rentabilidad Grandes	0,95%	-3%	4%
Media rentabilidad Pequeñas	0,30%	-4%	1%

Fuente: elaboración propia

Como se puede observar los resultados obtenidos nos muestran unas rentabilidades de las Socimi no muy altas, las cuales no son muy liquidas, se puede concluir esta respuesta observando que mientras el tamaño de las Socimi aumenta las rentabilidades aumentan, por lo tanto, cuando usamos la mediana como variable divisoria para la

muestra se observa que cuando el tamaño de las Socimi disminuye como ocurre en el año 2016 las rentabilidades también disminuyen o incluso son negativas.

Seguidamente se ha intentado dar respuesta a la misma pregunta relativa al tamaño de este tipo de sociedades como factor influyente ante su rentabilidad, pero en este caso usando el cuartil como medida para dividir la población de las sociedades según su tamaño, los cuales, son los valores que dividen un conjunto de datos ordenados en partes porcentualmente iguales, y obteniendo las rentabilidades de la misma forma que en la primera respuesta, usando la diferencia de precios.

Tabla 7: Rentabilidad de las Socimi según su tamaño usando Cuartiles.

	2.015	2.016	2.017
Numero de Socimis Totales	11	28	46
Cuartil	212.266	152.175	127.992
Media Tamaño Grandes	395.276	321.406	522.242
Media Tamaño Pequeñas	71.187	39.434	47.743
Dispersion Grandes	250.667	262.707	801.411
Dispersion Pequeñas	65.576	49.473	35.096
Media rentabilidad Grandes	0%	-4%	1%
Media rentabilidad Pequeñas	1%	-3%	2%

Fuente: elaboración propia.

Ante estos nuevos resultados obtenidos podemos destacar que como se ha usado otro criterio distinto al anterior se han obtenido rentabilidades medias de ambos sectores de la muestra distintos, pero, aunque sean diferentes en el aspecto cuantitativo se puede obtener la misma conclusión. Como se puede observar en la tabla en el año 2016 las sociedades disminuyeron su tamaño respecto al periodo anterior y su rentabilidad obtenida ese periodo también se vio afectada.

Por último, se ha intentado dar respuesta a la pregunta planteada usando el quintil como variable para dividir la muestra de Socimis que están presentes en España, el cual, es una variable que divide la muestra en cinco partes distintas, desde la mas pequeña a la mas grande, el ultimo esta formado por las Socimismás grandes y se enfrenta para realizar el análisis planteado a las demás sociedades de nuestra población, además se han obtenido también las rentabilidades como en las dos respuestas anteriores, mediante la diferencia de precios entre los distintos periodos que analizamos.

Tabla 8: Rentabilidad de las Socimi según su tamaño usando Quintiles.

	2.015	2.016	2.017
Numero de Socimis Totales	11	28	46
Quintil	215.723	170.041	156.277
Media Tamaño Grandes	395.276	387.412	659.961
Media Tamaño Pequeñas	71.187	50.485	56.210
Dispersion Grandes	250.667	290.622	915.443
Dispersion Pequeñas	65.576	58.598	44.619
Media rentabilidad Grandes	0%	-6%	4%
Media rentabilidad Pequeñas	1%	-3%	2%

Fuente: elaboración propia.

Con este último análisis, se puede concluir también que el tamaño, usando esta nueva medida para analizar la población de las Socimi, es importante en el momento de conseguir una rentabilidad determinada.

Finalmente se puede concluir esta pregunta, con la respuesta a la que se ha llegado usando los tres procedimientos diferentes, que es que en el momento en el que se consigue una rentabilidad determinada en sociedades Socimi, es fundamental, saber el tamaño determinado de la Socimi, ya que, como se puede ver en este estudio es un factor determinante.

Además, también se puede ver que en el momento en que una de las sociedades Socimi más grandes de nuestro país, modifica su tamaño, afecta en una mayor manera a la rentabilidad obtenida por la sociedad que si lo hiciesen las sociedades de menor tamaño, como se puede ver en la tabla relativa al tamaño analizado desde el enfoque de los quintiles, ya que, en el momento en el que disminuyen su tamaño las sociedades mas grandes como se da en el año 2016, teniendo en cuenta que en ese enfoque concentramos un menor número de sociedades “Grandes” que en los enfoques anteriores, la rentabilidad es afectada en una mayor medida que en los otros dos procedimientos usados para dar respuesta a esta pregunta.

2.2 ¿Influye el lugar donde realizan las Socimi su principal actividad?

Para responder a esta pregunta que se plantea en el estudio, se ha analizado el lugar donde principalmente actúan este tipo de sociedades, las cuales, actúan principalmente en España, aunque un bajo número de ellas actúa también en Portugal, teniendo en cuenta las rentabilidades obtenidas por todas ellas, aplicando también la división de la población con la mediana, el cuartil y el quintil y, finalmente realizando la prueba de distribución T-Student para conocer si hay diferencias significativas entre las variables para las diferencias de muestras.

En primer lugar, se intenta responder a esta pregunta analizando las rentabilidades de todas las Socimi presentes en todo el estado español durante el periodo 2014-2015,

dividiendo la población de estas usando la variable estadística de la mediana, para así poder distinguir entre Socimis grandes y pequeñas y enfrentando las sociedades que actúan en todo el país frente a las Socimi que solo actúan en algunas comunidades autónomas, donde las principales comunidades son Madrid y Barcelona.

Además, se ha aplicado un análisis mediante la distribución T- Student, ya que, se aplica a una población estudiada que sigue una distribución normal pero el tamaño es pequeño. Con la aplicación de esta distribución, se conseguirá conocer el p-valor, que es el resultado de la aplicación que se ha obtenido de aplicar esta distribución en este estudio, el cual, si es menor de 0.05 se afirmara que se podrá rechazar la hipótesis nula en un 95% de significación de que la variable estudiada sea la misma, si el p-valor obtenido es menor de 0.01 se dirá que se podrá rechazar la hipótesis nula en un 99% de significación de que la variable estudiada sea la misma

Tabla 9: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Mediana) (2015).

2015			
	Nacional	Autonomico	
Media Rentabilidad	1%	Media Rentabilidad	-1%
Media Rentabilidad Grandes	2%	Media Rentabilidad Grandes	0%
Media Rentabilidad Pequeñas	1%	Media Rentabilidad Pequeñas	-1%
Distribución T-Student	0,10		

Fuente: elaboración propia.

Tabla 9.1: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Mediana) (2016).

2016			
	Nacional	Autonomico	
Media Rentabilidad	-4%	Media Rentabilidad	-2%
Media Rentabilidad Grandes	-4%	Media Rentabilidad Grandes	-1%
Media Rentabilidad Pequeñas	-5%	Media Rentabilidad Pequeñas	-3%
Distribución T-Student	0,47		

Fuente: elaboración propia.

Tabla 9.2: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Mediana) (2017).

	2017	
	Nacional	Autonomico
Media Rentabilidad	0%	Media Rentabilidad 5%
Media Rentabilidad Grandes	-1%	Media Rentabilidad Grandes 8%
Media Rentabilidad Pequeñas	1%	Media Rentabilidad Pequeñas 0%
Distribución T-Student	0,17	

Fuente: elaboración propia.

Como se puede observar en estas tablas, podemos hallar la conclusión de que, usando la medida estadística para dividir la población de la mediana ante el tamaño de las Socimi, se puede ver que la variable de la localización de la principal actividad de explotación de este tipo de sociedades no es un factor determinante claro en el momento de llegar a obtener una determinada rentabilidad, aunque en el año 2015 las Socimi que se dedican a realizar su actividad a nivel nacional obtuvieron una mayor rentabilidad mientras que en los años 2016 y 2017 obtuvieron mayores rentabilidades las Socimi que se dedican a realizar su actividad a nivel autonómico, y como en la pregunta anterior se sigue viendo la influencia en el año 2016 de la disminución del tamaño de las Socimis en sus rentabilidades, además se puede ver con el valor obtenido de la aplicación de la distribución T- Student en este estudio, que es el p-valor, el cual como es mayor que 0.05 se puede afirmar que no hay diferencias significativas entre las diferentes variables estudiadas dentro de las muestras estudiadas.

Por otro lado, se ha intentado también dar respuesta a la pregunta planteada de la misma forma, pero dividiendo la población con el cuartil y enfrentando las sociedades que operan a nivel nacional con las que operan a nivel autonómico, y por último, al igual que en el caso anterior aplicando la prueba T- Student, para conocer si hay diferencias entre las variables estudiadas dentro de cada una de las muestras que se han obtenido para realizar este estudio.

Tabla 10: Rentabilidad de las Socimi según su localización (Cuartil) (2015).

	2015	
	Nacional	Autonomico
Media Rentabilidad	1%	Media Rentabilidad -1%
Media Rentabilidad Grandes	0%	Media Rentabilidad Grandes 0%
Media Rentabilidad Pequeñas	2%	Media Rentabilidad Pequeñas -1%
Distribución T-Student	0,10	

Fuente: elaboración propia

Tabla 10.1:Rentabilidad de las Socimi según su localización (Cuartil) (2016).

	2016			
	Nacional	Autonomico		
Media Rentabilidad	-5%	Media Rentabilidad	-2%	
Media Rentabilidad Grandes	-6%	Media Rentabilidad Grandes	-3%	
Media Rentabilidad Pequeñas	-5%	Media Rentabilidad Pequeñas	-2%	
Distribución T-Student	0,44			

Fuente: elaboración propia

Tabla 10.2:Rentabilidad de las Socimi según su localización (Cuartil) (2017).

	2017			
	Nacional	Autonomico		
Media Rentabilidad	0%	Media Rentabilidad	5%	
Media Rentabilidad Grandes	-1%	Media Rentabilidad Grandes	5%	
Media Rentabilidad Pequeñas	1%	Media Rentabilidad Pequeñas	4%	
Distribución T-Student	0,17			

Fuente: elaboración propia

Observando estos resultados tampoco podemos determinar con firmeza si las sociedades que operan a nivel nacional son mas rentables o no, aunque si se puede ver que dividiendo la población entre grandes y pequeñas usando el cuartil, se puede destacar que en el año 2015 obtuvieron una mayor rentabilidad las Socimi que operaron a nivel nacional, mientras que en el año 2016 obtuvieron una mejor rentabilidad las Socimi que operaron a nivel autonómico, aunque fueron rentabilidades negativas en ambos casos, debido principalmente a la influencia del factor tamaño como hemos mostrado antes, ya que en este año las Socimi sufrieron una disminución en el, y por ultimo en el año 2017, obtuvieron una mayor rentabilidad las sociedades que realizan su principal actividad a nivel autonómico, además, se puede añadir que tenemos la fiabilidad debido a aplicar la prueba T- Student de que viendo el p-valor obtenido, se tiene una clara evidencia de que no hay diferencias significativas de las variables estudiadas dentro de cada muestra obtenida.

Finalmente se ha intentado dar respuesta a esta pregunta usando el mismo método que anteriormente, que es enfrentando a las Socimi que realizan su actividad a nivel nacional con las que lo hacen a nivel autonómico, pero dividiendo la población de este tipo de sociedades presente en España usando el quintil, y aplicando la prueba T- Student consiguiendo saber con el resultado obtenido de esta aplicación si en este caso hay diferencias obtenidas de las variables estudiadas, dentro de las muestras obtenidas.

Tabla 11:Rentabilidad de las Socimi según su localización (Quintil)(2015).

	2015	
	Nacional	Autonomico
Media Rentabilidad	1%	Media Rentabilidad -1%
Media Rentabilidad Grandes	0%	Media Rentabilidad Grandes 0%
Media Rentabilidad Pequeñas	2%	Media Rentabilidad Pequeñas -1%
Distribución T-Student	0,10	

Fuente: elaboración propia

Tabla 11.1:Rentabilidad de las Socimi según su localización (Quintil) (2016).

	2016	
	Nacional	Autonomico
Media Rentabilidad	-5%	Media Rentabilidad -2%
Media Rentabilidad Grandes	-9%	Media Rentabilidad Grandes -4%
Media Rentabilidad Pequeñas	-4%	Media Rentabilidad Pequeñas -2%
Distribución T-Student	0,44	

Fuente: elaboración propia

Tabla 11.2:Rentabilidad de las Socimi según su localización(Quintil) (2017).

	2017	
	Nacional	Autonomico
Media Rentabilidad	0%	Media Rentabilidad 5%
Media Rentabilidad Grandes	1%	Media Rentabilidad Grandes 6%
Media Rentabilidad Pequeñas	0%	Media Rentabilidad Pequeñas 4%
Distribución T-Student	0,17	

Fuente: elaboración propia

Viendo las anteriores tablas en las que se divide la población de la sociedades objeto de estudio presentes en los 3 años estudiados, mediante la medida del Quintil, no podemos conseguir tampoco una respuesta totalmente firme ya que varían las rentabilidades en los tres años, como vemos en el primer año estudiado las mayores rentabilidades las obtienen las sociedades que realizan su principal actividad de explotación a nivel nacional, pero en los dos años posteriores las mejores rentabilidades las obtienen las Socimi que actúan a nivel autonómico, se puede concluir de nuevo, con los p- valor obtenidos con que no hay diferencias significativas de las variables estudiadas en las muestras obtenidas, ya que, se han obtenido unos valores mayores a 0.05.

Finalmente se puede dar por finalizada esta respuesta destacando como se ha visto que la localización de la actividad principal de este tipo de sociedades no es un factor fundamental a la hora de conseguir unas rentabilidades determinadas, ya que, además de influir como se ha comentado anteriormente el tamaño de estas sociedades y como

vemos principalmente representado a el periodo 2016 donde principalmente encontramos las rentabilidades negativas a causa de la disminución del tamaño de las Socimi, también influye los niveles de precios que haya en un lugar y en un momento determinado, es decir, si la compra de los activos que este tipo de sociedades necesita, como son los inmuebles, tienen un precio bajo en una determinada zona y un precio de alquiler de estos mismos activos altos estas sociedades conseguirían rentabilidades altas, pero solo si se dieran este tipo de circunstancias en cualquier zona, no en algunas en concreto, aunque haya algunas zonas como Madrid y Barcelona que tienen mas probabilidades de desarrollar este tipo de circunstancias y concentran un mayor numero de este tipo de sociedades que en otras zonas, aunque aun no se ven reflejadas las rentabilidades en las sociedades que se encuentran en estas zonas debido a las inestabilidades que nos hemos podido encontrar durante los años estudiados, como es el separatismo catalán, el bajo nivel de actividad que tenia el mercado inmobiliario, y la recesión económica sufrida en España.

2.3 ¿Influyen los ratios obtenidos por la Socimi en su rentabilidad obtenida?

Para conseguir una respuesta a esta pregunta planteada se ha decidido estudiar varios ratios presentes en todas las sociedades objeto de estudio, se ha decidido estudiar el ratio de Liquidez, que se obtiene dividiendo el activo corriente entre el pasivo corriente el ratio de Solvencia, que se calcula mediante el ratio entre el activo total y el pasivo total, la rentabilidad financiera (ROE), que se consigue conocer haciendo la división entre el beneficio neto de la sociedad entre el patrimonio neto y, por último, se ha querido llegar a obtener la rentabilidad económica (ROA) que se conoce a través del ratio entre el beneficio neto de la Socimi entre los activos totales de la sociedad.

Se ha decidido estudiar estos ratios porque en el estudio se han considerado los mas importantes y funcionales en el momento en el que las sociedades están en funcionamiento y realizado su actividad de explotación.

Como se ha explicado hemos analizado los cuatro tipos de ratios para cada Socimi que opera en cada año estudiado y dividiendo la muestra según el tamaño de cada sociedad, como hemos realizado anteriormente según la mediana, el cuartil y el quintil, y aplicando la distribución T-Student para llegar saber si hay diferencias significativas de las diferentes variables obtenidas dentro de las muestras obtenidas.

En la siguiente tabla se ha usado para dividir la población entre Socimis grandes y pequeñas la medida estadística de la mediana, se ha obtenido la media de cada ratio para los dos grupos de Socimis y se ha realizado la prueba T-Student.

Tabla 12: Ratios de las Socimi (Mediana).

Mediana	Grandes			
	Ratio de Liquidez	Ratio de Solvencia	ROE	ROA
Distribucion T- student	0,313624773	0,364591892	0,34092326	0,43718313
Media	14,39423811	4,346681038	-0,20240136	0,09759889
Pequeñas				
Media	5,266120057	6,797825735	0,24285469	0,07234479

Fuente: elaboración propia.

Como se puede observar en la tabla anterior y reafirmando la conclusión de la primera pregunta planteada en el estudio, de que el tamaño de la Socimi sí que es un factor condicionante en el momento de conseguir una rentabilidad determinada, y observando el valor del p- valor obtenido, el cual es mayor de 0.05 y se puede decir que no hay diferencias significativas en las variables estudiadas dentro de las muestras obtenidas en esta parte del estudio, se puede llegar a la conclusión de que una Socimi grande conseguirá una mejor rentabilidad si obtiene un ratio de Solvencia y de Liquidez elevado, mientras que la rentabilidad económica y financiera aunque se de la circunstancia de que sea baja no limita a la rentabilidad obtenida por estas sociedades.

Seguidamente se ha seguido el mismo procedimiento que el anterior, pero dividiendo la población de Socimis en España usando la medida del Cuartil para conseguir dividir la población entre Socimis grandes y pequeñas.

Tabla 12.1: Ratios de las Socimi (Cuartil).

Cuartil	Grandes			
	Ratio de Liquidez	Ratio de Solvencia	ROE	ROA
Distribucion T- student	0,369249766	0,825599377	0,27035382	0,39112574
Media	13,35713492	5,854854757	-0,20521649	0,0973214
Pequeñas				
Media	5,748252292	5,284966153	0,27941591	0,07076291

Fuente: elaboración propia

Observando la pasada tabla se puede llegar a la misma conclusión que en la respuesta anterior, recurriendo también a la conclusión de la primera pregunta planteada en el estudio y observando los p-valor obtenidos en este momento del estudio, con los cuales, se puede explicar que no hay diferencias significativas entre las variables estudiadas dentro de las muestras obtenidas de nuestra población, se puede llegar a la conclusión de que cuando las Socimis tienen un tamaño grande, el hecho de que el ratio de Liquidez y el Ratio de Solvencia sean elevados ayudan a que la rentabilidad obtenida por las sociedades sea mayor.

Finalmente, para intentar dar respuesta a la ultima pregunta planteada se ha seguido el mismo procedimiento que en las dos respuestas anteriores, aunque dividiendo la muestra usando el quintil, para así formar el grupo de sociedades grandes y pequeñas

objeto de estudio, y calculando la distribución T- Student para conseguir conocer si en este momento hay diferencias significativas entre las variables estudiadas dentro de las muestras obtenidas en este estudio.

Tabla 12.2: Ratios de las Socimi (Quintil).

QUINTIL	Grandes			
	Ratio de Liquidez	Ratio de Solvencia	ROE	ROA
Distribucion T- student	0,76413897	0,621820063	0,37906132	0,43981731
Media	8,104029265	7,967660135	0,22893225	0,1332499
Pequeñas				
Media	10,16429993	5,034558667	-0,02494234	0,07359393

Fuente: elaboración propia

Viendo esta ultima tabla se ha intentado dar respuesta a la ultima pregunta planteada desde la perspectiva de dividir la población estudiada con el uso de la medida del quintil, y observando también los resultados obtenidos con la cualidad de p-valor, los cuales nos muestran que no hay diferencias significativas entre las variables estudiadas dentro de las muestras obtenidas en el estudio, se puede llegar a la misma conclusión que en las respuestas anteriores, ya que se puede observar que partiendo también de la primera conclusión otorgada por el estudio de que el tamaño de las Socimi es un factor condicionante a la hora de conseguir una determinada rentabilidad, el hecho de que el ratio de liquidez y Solvencia tengan una cuantía elevada favorece el hecho de conseguir una rentabilidad favorable por la sociedad.

Finalmente podemos concluir esta respuesta llegando a la conclusión de que la cantidad que nos proporcione el ratio de Liquidez y el de Solvencia son condicionantes a la hora de llegar a tener una rentabilidad favorable por parte de la Socimi, pero el cuantía de la rentabilidad económica y financiera no es un condicionante para conseguir una buena rentabilidad, ya que, como vemos en estas ultimas tres tablas estas rentabilidades oscilan entre magnitudes positivas y negativas, mientras que la rentabilidad durante todos los años estudiados de estas sociedades no varia tanto entre los distintos signos al varias estas dos últimas magnitudes nombradas.

3 Conclusiones

El objetivo principal de este estudio planteado es conocer los principales condicionantes económicos que tienen este tipo de sociedades como son las Socimi, recientemente reguladas en España, en el momento de conseguir una determinada rentabilidad. Para llegar a conocer si los factores planteados en este estudio son realmente condicionantes para este tipo de sociedades se ha realizado un análisis empírico realizando una serie de preguntas como se puede ver anteriormente, las cuales, hacen referencia factores como son el tamaño de la Socimi, la zona de actuación de la Socimi y los ratios de la Socimi como posibles elementos condicionantes para conseguir una rentabilidad favorable.

De las preguntas nombradas se han conseguido las siguientes conclusiones:

Por un lado, se ha concluido que el tamaño de la Socimi es un factor determinante clave para conseguir una buena rentabilidad, ya que en la primera pregunta planteada en el estudio se ha visto como en el año 2016 las Socimi redujeron su valor y su rentabilidad obtenida ese año se vio mermada en las tres respuestas propuestas a esa pregunta propuestas en este estudio, aunque puede haber situaciones en las que las Socimi se pueden ver obligadas a reducir su tamaño, como pueden ser situaciones contables que te obliguen a reducir capital o situaciones propias del país o del entorno macroeconómico de la zona que te lleven a tomar este tipo de medidas.

Seguidamente en la pregunta planteada relativa a si la zona de actuación de la sociedad es un factor condicionante para conseguir una rentabilidad buena por parte de una Socimi, se ha llegado a la conclusión de que no es un factor condicionante totalmente, es decir, podemos ver en el mapa nacional que la mayoría de las Socimi están situadas en Madrid y Barcelona, pero el hecho de obtener unos buenos resultados no esta ligado a unas zonas determinadas, porque estas sociedades conseguirían unos buenos resultados consiguiendo comprar sus activos a un bajo precio y realizando su actividad de explotación a un alto precio para maximizar su beneficio, pero por este motivo estas sociedades están muy expuestas a factores macroeconómicos y políticos que hagan moverse al precio de los bienes inmuebles y puede que no se de la circunstancia de que en zonas determinadas los precios de los bienes inmuebles no están condicionados a otros factores.

Finalmente, ante la última pregunta planteada en el estudio empírico relativa a los ratios que se pueden estudiar de una sociedad Socimi, en la que se hace referencia al ratio de Liquidez, al de Solvencia, a la rentabilidad financiera y a la rentabilidad económica, ya que se han considerado los ratios fundamentales en el momento de analizar una sociedad, se ha llegado a la conclusión de que los ratios de Liquidez y Solvencia están ligados a la rentabilidad ya que cuanto mayor son mas rentabilidad se obtiene, mientras que teniendo en cuenta la rentabilidad financiera y económica se puede llegar a la conclusión fiable de que el hecho de que estas magnitudes no son condicionantes en el momento de conseguir una rentabilidad determinada por la Socimi.

4 Bibliografía citada

AJTAPIA BLOG (2016)

Tapia. A.: *La inversión colectiva en el mercado inmobiliario: SOCIMIS versus Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria*

<http://ajtapia.com/2016/02/la-inversion-colectiva-en-el-mercado-inmobiliario-socimis-versus-sociedades-y-fondos-de-inversion-inmobiliaria/>

Banco Mundial

Crecimiento del PIB per cápita (% anual)

<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.KD.ZG?end=2016&start=2001&view=chart>

Cinco Días (2014)

Pérez. D.M.: *Las socimi llaman a la puerta del inversor particular.*

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2014/02/21/mercados/1393006620_093014.html

Economipedia (2018)

Mercado Continuo

<http://economipedia.com/definiciones/mercado-continuo.html>

ElConfidencial (2017)

Sánchez. C.: *España, en manos de Draghi: el BCE ya ha comprado 250.000 millones de deuda*

https://www.elconfidencial.com/economia/2017-05-15/bce-compra-de-activos-deuda-draghi-banco-de-espana-tipos-de-interes-credito-liquidez-dependencia_1382594/

ELMUNDO (2017)

Hernández. M.: *Socimis, las nuevas 'reinas del ladrillo'*

<http://www.elmundo.es/economia/vivienda/2017/07/15/5967923f46163ff1368b4662.html>

ELPAÍS (2014)

Delgado. C. *Las socimi animan el mercado con más de 1.600 millones en compras.*

https://elpais.com/economia/2014/08/30/actualidad/1409409693_229199.html

ELPAÍS (2017)

Pozzi.S.: *Hipotecas subprime: La crisis con la que empezó todo*

https://elpais.com/economia/2017/08/05/actualidad/1501927439_342599.html

ELPAÍS (2017)

El Banco de España mejora tres décimas la previsión de crecimiento de este año, hasta situarla en el 3,1%

https://elpais.com/economia/2017/06/13/actualidad/1497341935_430761.html

ELPERIODICO (2017)

Botías. M.J.: *La economía española la más beneficiada por los tipos bajos.*

<https://www.elperiodico.com/es/economia/20170805/la-economia-espanola-mas-beneficiada-por-tipos-bajos-6208296>

Eurostat (2017)

Estadísticas sobre vivienda

http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Housing_statistics/es

Expansión (2013)

Ruiz. R.: *Qué son las socimi y cómo funcionan.*

<http://www.expansion.com/2013/12/05/empresas/inmobiliario/1386273873.html>

Geopress

Población activa por sectores en España

http://geografos.ftp.catedu.es/index.php%3Foption=com_content&view=article&id=152:poblacion-activa-por-sectores-en-espa&catid=92:material-de-aula&Itemid=106.html

Helpmycash (2017)

Picart. E.: *¿Qué ocurrió con las hipotecas subprime?*

<https://www.helpmycash.com/hipotecas/hipotecas-subprime/>

Legaltoday (2018)

García. F: *La Nueva Regulación de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).*

www.legaltoday.com/blogs/fiscal/blog-novedades-tributarias/la-nueva-regulacion-de-las-sociedades-anonimas-cotizadas-de-inversion-en-el-mercado-inmobiliario-socimi

Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2009-17000>

Ley 11/2009, modificada por la ley 16/2012

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2009-17000>

Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica.

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2012-15650>

Mercado Alternativo Bursátil (2018)

https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/MaB/MAB_QueEs.aspx

Noticiero Universal (2018)

Estas son las previsiones económicas para España en la recta final del año

<https://noticierouniversal.com/actualidad-economica/estas-son-las-previsiones-economicas-para-espana-en-la-recta-final-del-ano/>